



TITLE:

紙幣の減價に就いて

AUTHOR(S):

高田, 保馬

CITATION:

高田, 保馬. 紙幣の減價に就いて. 經濟論叢 1919, 8(4): 478-492

ISSUE DATE:

1919-04

URL:

<https://doi.org/10.14989/127514>

RIGHT:

紙幣の減價に就いて

高 田 保 馬

supposer que la France émette du papier-monnaie pour l'emplacement son numéraire, même résultat et accentué. La monnaie métallique rare fera prime et une prime d'autant plus forte que l'on émis plus de papier-monnaie. Alors les producteurs français trouvent un grand avantage à vendre à l'étranger puisqu'ils sont payés avec une monnaie qui fait prime et que cette prime leur procure un bénéfice. L'exportation est donc fortement stimulée. Et réciproquement l'importation est découragée."

に佛蘭西が正貨に代ふる爲に紙幣を發行したる場合を想像するも、亦明かに、同様の結果を
る可し。即ち市場に少き金屬貨幣には打歩を生じ、而も其打歩は紙幣の發行増加するに従つ
益昇騰す可し。其結果佛蘭西の生産者は外國へ賣出すことによりて大なる利益を得ることゝ
る可し。何となれば、外國人よりの支拂は打歩を生ずる貨幣を以て行はる可きが故に、其
歩より利益を得る事より打歩を生ずる。従つて、金貨は貴く、紙幣は安くなる。

如く輸出を促進し輸入を阻止する作用を有し得るのであるか。

紙幣の減價が輸出入に及ぼす影響に關してはデイドと同一の意見を有する人々は數多いが、反對の見解を抱く者も亦稀ではない。ワグナーが夙に露西亞の紙幣本位に關する研究に於て正貨の打歩が輸出を促進する事を説いたのを始めとし、例へばカアル・デイルも *ein entwertete Valuta* は輸出を容易にし、輸入に對しては保護關稅として作用すると云ひ、レキシスも.....it is actually true that with a fall in the value of the standard of the country...as compared with gold, there is connected a continuously acting relative advantage in export to gold standard countries を述べて居るのみならず、匈牙利の地主は穀物輸出の都合より紙幣の下落を喜びたる事實ベノス・アイレスに於て金に對する打歩が二五〇より二七〇に上りたるが爲に小麥の輸出が急激に増加したる事實其他數多の實例をあげて居る。³⁾ 要するに如上の見解を抱く者は學者と實際家とに亘りて極めて多い。然るに、例へばピアソンは明に反對意見を唱へて居る。即ち印度の對歐貿易に就いて銀貨の下落が輸出を促進すと云ふ事は先驗的に不可能であると説いて居るが、此論直に紙幣の下落に應用し得らるる筈である。Keynes も亦銀價の下落がそれ自體として輸出を促進し輸入を阻止する作用の殆ど皆無なるを論じ、ゴッセンの如きは明に紙幣の膨脹が外國の物資を吸ひ着けて輸入を助長す可しとさへ説いて居る。⁴⁾

此二の反對せる見解の何れが正しいか、また其正しいものは何故に正しいか。此問題に解答を與へんが爲には云ふまでもなく、紙幣の減價の種々なる意味を明にしなければならぬと思ふ。

3) Lexis, The Agio on Gold and International Trade. Economic Journal, 1895.
4) Nicholson, Inflation of the Currency and the Rise in Prices. Economic Journal, 1916. p. 429. cf. Keynes, Indian Currency and Finance, p. 3; Goschen, A B C of the Foreign Exchanges, p. 72.

二

紙幣の減價は其購買力の減少である、而して此減少には種々のものがあり従ひて種々のものによりて測定せられる。第一にそれは國內の商品に對する購買力の減少として、物價騰貴の程度によりて測定せられる。第二にそれは金(正貨が金貨なる場合)に對する購買力の減少として、金に對する打歩即ち金紙の開きによりて測定せられる。第三にそれは外國貨幣に對する購買力の減少として、外國宛爲替手形の價格騰貴によりて測定せられる。第二第三の二者は密接なる關係を保ち多くの場合殆んど同一視しても差支がないけれども、理論的には此二を區別し置く必要がある。第一は Wertverninderung 又は general depreciation を稱せられ、第二は Entwertung, specific depreciation と稱せらるゝものにして、第三は レキシスが Ausenwertverninderung をよびたるものである(註)

(註) 第一と第二との區別を明確に初めて説いたるものはフアジナフであることは已に居る。Entwertung, Wertverninderung の名稱がフアグナフの用ひたるものである事は周知の事實である。紙幣の一般的減價 general depreciation 紙幣の特殊減價 specific depreciation の名稱はニコルソンが前掲の論文に於て用ひたるものである。レキシスは貨幣の價值從ひて紙幣の價值を對外價值對内價值(此譯語は山崎博士に従ふ) Ausenwert, Binnenwert に分ち、前者の低落即ち外國貨幣に對する價值の低落を表はすに對外價值の減少 Ausenwertverninderung を以てして居る。

一般的減價は一般物價の騰貴を示す物價指數によりて之を認める事が出来る、レキシスは其對内價值の變動の尺度として普通の労働者の勞銀、又は内國產の生活必需品の物價を擧げて居るが、一般物價指數の具はらない社會、時代についてはこれらが適當の尺度であらう。但しレキシス自身は對外價值變動の影響を蒙る事最も少き代表的財の價格を以て對内價值の變動を最もよく指示するものと考へしや否や、其點は今之を明にし得ない。

金紙の開きとしての紙幣の減價は夙にミル・シウク等に注目し議論せられたる事で、當時 depreciation 云々ば此 specific depreciation であつたと考へられる。此種の減價と外國爲替相場に表はるゝ減價との間には密接なる相互關係があり、大抵は相伴ふ事を常として居るけれども、必ずしも此二者を同一視し若くは爲替相場に表はるゝ減價は金紙の開きに於て認めらるるものとして、前者を看過するにも當らない。レキシスは紙幣の價値に關するワアグナアの區別に代ふるに對し價値對外價値を以てし、此爲替相場に表はるる紙幣の變動を物價に表はるるそれと對立せしめて居る。殊に各國が共に不換紙幣國となり然らざるまでも金の禁輸の行はるる場合に於ては金紙の開きと此爲替相場とは互に惡しき獨立性を有して來る。從ひて吾人の目的よりは當然之をも減價の獨立なる一種として數へ上げればならぬ。

紙幣の減價に於て以上の三種を認むれば吾人は最初に掲げたる問題の解答に向ひて一步を進める事が出来る。今三種の減價に對して便宜の爲め次の名稱を與へる。紙幣の國內の貨物に對する購買力の減少を其一般的減價と云ひ、金に對する購買力の減少を其特殊的減價と云ひ、而して外國貨幣(延いては外國の貨物に對する)に對するそれを對外的減價と云ふ。

今金が國際的通貨として自由に流通し、其輸出入に於て何等の禁止障礙の行はれざる場合を考へる。

(い) 特殊的減價(金紙の開き)が一般的減價(物價の騰貴)よりも大なる限り、此差額の爲に輸出は促進せられ輸入は阻碍せられる。

(ろ) 特殊的減價が一般的減價よりも小なる限り、此差額の爲に輸出は阻碍せられ輸入は助長せられる。二者が平行に進める以上、即ち二者の程度に差異の存在せざる以上、二者の關係よりして輸出入は影響を蒙る事はない。

特殊的減價が一般的減價よりも大なる時、即ち金紙の開きが一般物價の騰貴よりも大なる時、輸出業者は普通の利潤以外支拂はれたる金貨を國內の紙幣に代ふる事によりて、二種の減價の差額に本づく餘分の利潤を得可き筈である。従ひて輸出は自ら促進せられる(かくは云ふものゝ、事實はかく簡單ではない。此利潤は必ずしも輸出業者に歸屬するものと限らず、其分配の狀態如何は困難なる問題である)。同一の事實を他の方面より云ひ表はせば、特殊的減價が一般的減價より大なる限り、内國商品の國際の通貨即ち金を以て計りたる價格は、物價騰貴の程度如何に大なるにせよ以前よりも低落したる譯であり、外國の事情にして其間に變化せずとすれば、自然輸出が促進せられる譯である。吾人は此點に於てゴッシエンの言を其儘信用する譯にはゆかない。"Sometimes Governments simply, for their own purposes, issue a quantity of paper-money; the natural consequence will be over-importation; the prices will rise in consequence of the increase in circulation, and accordingly attract commodities from other markets." 輸出の促進輸入の阻碍の傾向は紙幣の特殊的減價漸く加はる期間に於て特に著しく現はれるであらう。而して、かゝる事情の下に於て輸入の阻碍せられる道行は同様にして理解せられるであらう。

以上の場合と反對に、若し特殊的減價が一般的減價よりも小なる場合には、丁度述べたる所と逆の結果を生ずる。此道行も容易に理解せられるであらうから、別に説明を加へない。但し議論を一層精確ならしめんが爲には、さきの一般的減價に代ふるに、輸出について云へば、輸出商品の物價指數を以てす可きではなからうか。金紙の開きの存在する場合には輸入商品の物價は必然的

に騰貴する、此騰貴によりて一般物價が高まり其結果、一般的減價が特殊的減價よりも假に大なる事ありとしても、それには如上の提言があてはまらない。たゞ輸出商品の物價が大體上一般物價と相伴うて騰落すると云ふ假定を立つればそれまで、議論は有り得ない。

不換紙幣國相互の間に於て、又は國際貸借の決濟の爲に金の自由出入が行はれない場合に於ては、一般的減價特殊的減價の關係はもはや輸出入の上に如上の影響を有し得ない。而して、此場合に於て特殊的減價に代るものは即ち對外的減價である。而して前と同様に次の様な提言が成り立つ。即ち對外的減價が一般的減價よりも大なる時は輸出が助長せられ、前者が後者よりも小なる時は輸入が促進せられる。而して特殊的減價は如何様であらうとも金が國際的通貨の實を有せざる限り、如上の提言に何等の變化をも及ぼさない。

此の如く考へ來れば、デイドの主張は勿論そのまゝ直に是認せらる可きものではなく、特殊的減價が一般的減價よりも大なる限りに於て妥當である。従ひて、さきに引用したるデイドの説明を無條件に妥當ならしめんが爲には紙幣の減價の性質上、特殊的減價が一般的減價よりも大なりと云ふ命題が成り立たねばならぬ。其他ワグナア乃至ピアソン等の如き主張も、二種の減價の中本來其何れが大なる可き性質を有するかと云ふ問題にして決定せられざる限り成立し得ない事になる。換言すれば depreciation as such が輸出を促進するか阻止するかはその儘では問題とならない。而して二種の減價の關係さへ明白となれば此問題は成立すると共に直に解答を生ずる。

三

下と異なる性質を有する事がないとも云へない、しかし此等の點を離れて此數字のみより斷定を下す事を許されるならば、特殊の減價が明に一般的減價よりも小なるを見るのである。更にまた最近に於ける金紙の開きと物價騰貴との關係を見るに之と趣を同じくするものがある。各國殊に米國から金の輸入が不可能となり且つまた金の鑄造が嚴禁せられてから、兌換券と地金との開きを生じ、近時金に對する打歩は地方によりては五圓につき二圓即ち四割に及んで居る（大都會に於ける貴金屬商の買入價格は一匁五圓七十錢打歩は一割四分である）。然るに一般物價は大正三年六月以來例へば此大正七年七月までの四年間に約十割四分を増して居る。

物價總平均

大正三年六月（日本銀行調査）

大正七年七月

騰貴率%

一五・八

一三・三

一〇・四

更に平常の時に於て金紙の開きと相伴ふ可き爲替相場の變動に就いて見るに、寧ろ逆の現象を呈し外國宛爲替手形の著しき下落を見る。英貨の如き例へば一九一八年七月までに倫敦宛參着賣戰前二志〇片十六分の七から二志二片八分の一の變動を示して居る。

特殊の減價が一般的減價よりも小なる場合はたゞ之に限られたる事ではない。最も著しきは南北戰爭の際に於ける米國の實例である。之に關しては神戸博士河上博士の詳細なる敘述を參照すべきである。⁶⁾

しかしながら、此等の事實に本づいて、一般的減價は常に特殊の減價よりも大なりと云ふ原則を立てる譯にはゆかぬ。何となれば、之と反對なる事實も亦屢認められて居るからである。次の事

論說 紙幣の減價に就いて

第八卷（第四號 四五） 四八五

6) 京都法學會雜誌第十卷第六號不換紙幣論經濟叢書第三卷第六號金紙の開きと物價騰貴との關係

實の如きも吾人をして金紙の開きが物價騰貴の程度よりも大なる事多かつた事を思はしめる (一般物價指數の缺乏は此斷定の確さを失はしめるのは遺憾である) (次表の末期即ち一八一九年一九二〇年頃に關しては金紙の開きが小であつた事を數多の學者が認めて居る)

英國に於ける金、小麥、鐵、茶の價格

金		小麥		鐵		茶	
一八〇〇	七、九	二二	五、八	三、四一三			
一八〇一	八、五	二九、五	五、五一九	四〇〇一三			
一八〇二	八、四	九、八	五、五一九	三六一四三			
一八〇三	八、〇	五、八	五、五一九	三三一四四			
一八〇四	八、〇	六、二	七、九	三三一九			
一八〇五	八、〇	八、八	七、九	三七一四二			
一八〇六	八、〇	九、一	七、九	三五一四四			
一八〇七	八、〇	七、五	七、九	三四一四五			
一八〇八	八、〇	八、二	七、九	三八一四四			
一八〇九	八、〇	九、四	七、九	三六一四三			
一八一〇	八、〇	一〇、八	七、九	三七一四六			
一八一	八、四	九、八	七、九	三五一四三			
一八一	九、五	一六、五	七、九	三八一四四			
一八一三	一〇一	一〇、八	七、九	三三一四四			
一八一四	一〇五	九、五	七、九	四一四六			
一八一五	九、八	九、八	七、九	三八一四三			
一八一六	九、八	九、八	七、九	三〇一四二			

一八一七	60	七一九	三一四
一八一八	60	七一九	三一四
一八一九	八、五	七四八、五	三一四
一八二〇	七、九	七、五—九、五	三一四
	七、八	八一九	三一四

露西亞の不換紙幣の歴史には此傾向が著しく現はれて居ると聞くけれども、今其資料を得る便宜を有しない。更にまた、紙幣の減價に關する研究の權威として認めらるゝワアグナア、レキシス二氏が特殊の減價の一般的減價よりも大なる事を以て普通なるが如くに論ずる所を見ると、此種の事實は、數多存在したるに相違ない。此の如く見來れば過去の事實に就いて直に、二種の減價の中一般に何れが大なるものかと云ふ斷定は到底下し得可からざる事である。事情の區々なるに従ひて二の減價の關係はまた區々なるを免れぬ。こゝに於て、吾人若し前掲の問題を成立せしめんとせば、統計の數字を去りて、更に抽象的演繹に訴へねばならぬ。

四

紙幣の depreciation as such が輸出入の上に如何なる影響を及ぼすかと云ふ問題を成立せしめんが爲に抽象的演繹に訴ふ可しと説いた。併しながら此演繹には前提を要する。而して眼前吾人の提說せんとする此前提は即ち、特殊の減價即ち金に對する打歩の發生する最も一般的なる原因而して最も重要な原因は何であるかに關する。

金に對する打歩即ち特殊の減價と外國宛爲替手形の騰貴即ち對外的減價とはもとより同一視す可からざる事前述の如くである。しかしながら、金の自由鑄造を行ふ近代諸國間にありては、此二

の減價は相因果し作用して常に合一する傾向を有するものである。金に對する打歩の高下は爲替相場の高下を生じ、爲替相場の高下はまた金に對する打歩の高下を伴ふ、二者は云はゞ形と影の關係に立つのである。併しながら、此二者の中何れが根本的決定的ものであるか。云はゞ何れが形にして他方を其影の如くに決定するものであるか。今注意を爲替相場に現はるゝ紙幣の對外價值にむける。爲替相場が金に對する打歩によりて影響せらるゝ事は前述の通りである、併しながら、それはそれ自體の變動原因を有し、之によりて變動を生ずれば常に必ず金に對する打歩の上に平行的變化を生ぜしめる。而して、爲替相場の變動を決定する上には此それ自體の變動原因が最も有力である。爲替相場が重に國際貸借の關係によりて決定せらるゝ事は多くの學者の是認する所である。而して此點及び爲替相場と金に對する打歩との殆ど相平行する事實を併せ考ふる時は爲替相場が主に金に對する打歩を決定し、金に對する打歩が主に爲替相場を決定するものに非ざる事が認められるであらう。吾人は此點からして金に對する打歩の發生原因としては爲替相場の變動が最も重要なりと云ひたい。勿論金に對する打歩は對外關係を離れ單に內國の事情からも充分に發生し得る。即ち紙幣を發行する國家が其國民より受くる信用の脆弱なる程度に應じて特殊的減價は生じ來る可きである。併しながら、こは云はゞ多くは恐慌的現象たるに止まりて、國家の信用確實なる場合には生じない。従ひて金紙の開きの存在する場合の一部分に於てのみ起り得る現象である。金に對する打歩の存在する場合、一般的に其原因をなしうべきは對外交通の關係である。かるが故に吾人は此打歩發生の原因としては爲替相場の變動が最も一般的であると云ひたい。兎

に角に吾人は金に對する打歩の重なる原因を以て爲替相場の變動にありとなし、後者の最も重なる原因をまた國際貸借の關係にありと考へる。これ即ち吾人の演繹の前提をなすものである。(註)

(註) 爲替相場の主原因としては、云ふまでも無く、國內に於ける貨幣の購買力の變動を舉ぐるものと、國際貸借の關係を舉ぐるものとの二説がある。前説は久しく多くの學者によりて信ぜられて居たる説であるが、近時なほ之をこるものが少くない。

Economic Journal 一九一六年三月號に載せたるカッセルの意見の如きは最も徹底的に此説を主張せるものである、氏の考によれば爲替相場は各國の貨幣のその國內に於ける購買力の比によりて定まり、此購買力は亦通貨の數量によりて定まる。従ひて今日歐洲各國間の爲替相場の高下は通貨膨脹の程度によりて決定せらるゝものである。通貨數量と爲替相場の關係に關する此考は古くより存在したるものであるが、近時の有力なる學者の之に反對するのは多い。思ふに、内國に於ける貨幣の購買力は勿論爲替相場の上に影響を及ぼす事は争ひ難しとするも、それは極めて間接的で常に國際貸借の關係を通じてのである。國內に於ける金に對する打歩に至りては勿論直接に爲替相場に變動を及ぼすけれども、其作用は重要且つ一般的なりとは云へない。従ひて爲替相場決定の主要原因は國際貸借である。

レキシスも、國際貸借の關係から如何にして金に對する打歩が發生するかを詳論したる後、此打歩が先づ國內に發生する場合の存する事を説明し、而して次の如くに云つた。此の如くにして紙幣の對外價值の減少従ひて金に對する打歩は先づ國內の原因より生ずる。然れども此の如きは大抵恐慌的現象にして國家の信用確實なるに及ばず速に消滅するであらう。⁷⁾レキシスの著經濟原論に於ては此點の考が明に述べられて居ない、金に對する打歩の原因が列擧せられて、或は國內的原因の方を重く見る様の説き方としてあるが、收説と見る可きものでもないであらう。⁸⁾山崎博士も亦レキシス説を認めて次の様に説いて居る。『紙幣の對外價值と金の打歩とは必然同一ならざるも互に影響して結局一に歸すること上述の如くなるに於ては孰れが先づ變動して孰れが之に追隨するやを知らざる可からず而してレキシス教授の説に據れば大體に於て對外價值が原因にし

論 說 紙幣の減價に就いて

第八卷 (第四號 四九) 四八九

7) Handwörterbuch der Staatswissenschaften. 3. Aufl. Bd. VII. S. 991.

8) Lexis, Allgemeine Volkswirtschaftslehre, 1910. S. 113.

て打歩は結果なるが如し⁹⁾

先づ金に對する打歩が爲替相場の變動から生じ來る事を一般的と認むれば、吾人の議論を一步を進める事が出来る。思ふにかゝる道行によりて此の打歩が生ずる爲には當然爲替手形の騰貴がある、此騰貴は紙幣國の輸入の超過、外債に對する元利の支拂等數多同様の傾向を有する事情の存在する事を意味し、對外交通の關係上金の需要の大なる事を意味する。而して此際紙幣國に於ける國內の關係のみについて云へば、金は貨幣に非ずして單に一の商品に過ぎない、『所謂銅の價は鐵又は麥の價格に變動を及ぼさずして騰貴し得る如く』、此際金の價格の騰貴は他の物價の騰貴を原則として齎さざる事を得るものである。

此際必然的に騰貴するのは輸入品即ち外國產品の價格である。金に對する打歩五割となれば此種の價格は約五割丈騰貴するであらう。併しながら、內國產の商品例へば穀物の價格、其他勞銀、家賃の如きものは之に伴ひて必然的に騰貴すべしとは考へられない。勿論騰貴の勢が間接に漸次一般物價に及ぶ事あるのは争ひ難い、例へば先づ騰貴し來るものは內國產の輸出商品價格であらう。爲替の騰貴は當然外國に於ける需要を増加せしめ、其結果國內に於ける價格も騰貴せざるを得ない。此の如く輸出入即ち國際的移動の可能なる商品から、次に物價の騰貴は此等の商品と代替性を有し、又は之を原料とする生産物に及び、遂にはかゝる間接なる作用の究局する所勞銀、家賃、地價の如き國際的移動の殆ど不可能なる商品の價格、亦其影響を蒙る時が來るであらう、¹⁰⁾所謂物價の國際的均衡の原則は吾人に之を認めざる事を得ざらしめる。此の如き事情あるに拘は

9) 貨幣の對外價值と其維持策 國家學會雜誌第三卷三七五頁

10) Nicholson, op. cit. p. 435.

らず、此際一般物價の騰貴は金紙の開きよりも小なるを常とする。第一、金紙の開きは原則として、云ひ換ふれば直接に輸入品以外の商品の價格に影響なき事前述の通りである。従ひて内國產の商品に及ぼす所の間接なる物價騰貴が生ぜざる間は——而して之が大抵の商品を通じて生ずるには多少の年月を要する——一般物價の騰貴が金の騰貴に及ばざる可き筈である。而してまた、數多の商品の中には此間接なる作用の殆んど及び得ない様のものゝ存在し得る事を考へると、此多少の年月を要したる後とても、一般的減價よりも特殊的減價の大なる可き道理がある。第二、此場合にも經濟的摩擦の現象が存在し得る。即ち舊來の物價は其惰力によりてなる可く舊き水準に止まらんとし、新しき事情に充分に適應せざる勢を有するのである。兎に角に此二の事情は金に對する打歩が國際交通の關係から生ずる限り、特殊的減價をして一般的減價よりも大ならしる傾向を有する。(註)

(註) 此際物價の一般的騰貴即ち金の例より見れば、金の價格の國際的適應は極めて永き歳月を要する。而して、チオカアは事情が逆なる場合(紙幣に對する金の下落が一般物貨の下落よりも甚しき際に於ける金の價格の國際的事情による回復)に於て此適應が如何に緩徐なるかを説いて居る。『なほ此問題に存する暗昧の點に關して充分にブライスに一致しつゝ、余はたゞ次の事を指示する事が出来る。第一、需給の攪亂ありて以來、貴金屬の國際的再適應に要する期間は一般に信ぜらるゝよりも極めて長い。著しき期間に亘る此再適應の間取引上の摩擦及び惰性が存在する』¹¹⁾

なほ序ながら一言する。徹底的に金屬の立場を守るならば、金紙の開きが生じたる時、一般物價が此開きに追隨し、物價騰貴の程度と金紙の開きとは原則として常に相伴ふ可き筈である。此二の相分れる事を原則として認むる時何人も眞の金屬説論者ではあり得ない。

11) Walker, Money, 1891. p. 390

此の如き事情を以て一般的なりとして許す時には、こゝに紙幣の depreciation as such が輸出入に如何なる影響を及ぼすかと云ふ事も問題となり得る。而して其答解としては前に述べたるが如く、此際輸出は促進せられ輸入は阻害せられる。從來數多の紙幣國は、一方に於て數多の商品を輸入しながら而も之が對價に充つるに別に獨占的生産物を有する事無く、他方に於て多額の國債を有して國際貸借の關係上不利の地位にありながら、而も國際競争場裡に立ち金貨國に對する支拂を遂げ得るもの、一に金に對する打歩の増加が輸出入にかゝる影響を及ぼす故なりと説かれて居る(註)。

(註) 對外關係より金に對する打歩生ずるも内國の物價のその爲に騰貴せざる可能はレキシスによりて力説せられて居る。『紙幣に關して金はたゞ一の商品である。それは或理由の爲に特に需要せられ従ひて他の商品の騰貴を伴はずして騰貴し得る』¹²⁾而して此紙幣の減價が輸出を促進し得る理由として國內物價の騰貴の割合に小なる事を擧げて居る。『紙幣の對内價値の比較的に固定的なる事は金の打歩増加するに當り輸出を増加せしめる』¹³⁾此全過程の本質的條件は明に紙幣の國內商品に對する價値が、完全な固定的ならずとも、金爲替又は金の騰貴する程には下落せずと云ふ事である。¹⁴⁾而してレキシスによれば、此條件は紙幣國が國際貸借上不利の關係に立つ以上、必ず存在し且つ持續する傾向を有するものである。假に内國の物價が騰貴するとする。然らば、紙幣國は其輸入商品の價額を支拂ひまた國の利子其他を完済しうゝ爲爲替を漸次引き上げて、常に此騰貴を物價騰貴以上にあらしめる様に強ひられるのである。かくてレキシスの一般的結論は来る。Thus we arrive at the result, that according to theory and experience it is actually true that with a fall in the value of the standard of the country.....as compared with gold, there is connected a continuously acting relative advantage in export to goldstandard countries.

- 12) Lexis, The Agio on Gold and International Trade, Economic Journal 1895. p. 547.
13) Lexis, Allgemeine Volkswirtschaftslehre S. 114.
14) Handwörterbuch des Staatswissenschaften, 3. Aufl. Bd. VII. S. 989.
15) Lexis, The Agio etc. p. 548.